BACKGROUNDER

SUMMARY OF AMENDMENTS TO THE CANADA BUSINESS CORPORATIONS ACT

Amendments to the *Canada Business Corporations Act* (CBCA) and the *Canada Cooperatives Act* (CCA) tabled today in the Senate will enhance corporate governance in Canada, improve the ability of Canadian corporations to compete in the marketplace, and reduce costs for Canadian businesses. This reflects the commitment of the Government of Canada in the Speech from the Throne to increase trade and investment by modernizing legislation, making Canada a choice destination for the headquarters of global corporations.

The *Canada Business Corporations Act* sets out the legal and regulatory framework for more than 155,000 businesses, including 249 of the 1999 Financial Post Top 500 corporations in Canada. The Act has not been substantially amended since 1975. Although the CBCA is still a sound and effective business corporate law, several sections need to be reformed or updated.

The CBCA proposals build on extensive consultations that started in 1994, with several hundred stakeholders taking part. The amendments also incorporate recommendations from the consultations and reports of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce on corporate governance and related issues.

The amendments to the *Canada Cooperatives Act* (CCA) continue the reform process that recently led to a new statute governing cooperatives in Canada. The new CCA, which came into force on December 31, 1999, set aside some issues which are now addressed in this reform.

Leading-edge marketplace framework laws such as the CBCA and the CCA are the cornerstone of a fair, efficient and competitive marketplace – an essential foundation for investment, innovation, trade and economic growth in the knowledge-based economy.

The Conference Board of Canada recently pointed out "companies that excel in governance practices post higher long-term profit growth, experience faster sales increases and are much more likely to be leading companies in their sector."

The proposed amendments will expand shareholder rights, enhance global competitiveness, clarify responsibility, eliminate duplication and reduce costs.

The highlights of the amendments to the CBCA are listed below. The highlights of the amendments to the CCA are set out in a separate background document.

1. EXPANDING SHAREHOLDER RIGHTS

Corporate statutes establish the rights of shareholders to participate in the major decisions of the corporations in which they have an interest. For shareholders to exercise these rights, they must have access to corporate information in a timely manner, be able to make an informed decision on what that information means, and be prepared to vote, in person or by proxy. The facilitation of this process

is designed to help ensure that management decisions are in the best interests of the corporation. The Bill will allow shareholders to more freely communicate with the corporation and one another and will liberalize the existing shareholder proposal system.

Shareholder Communications and Proxy Rules

Current CBCA rules do not allow shareholders to discuss matters relating to the corporation "under circumstances reasonably calculated to result in the procurement, withholding or revocation of a proxy," unless a proxy circular is sent, at the shareholder's expense, to all other shareholders. This inhibits shareholder communications and the monitoring of corporate performance.

Proposed amendments:

- increase the rights of shareholders to communicate among themselves as long as there is no solicitation of a proxy, and
- allow solicitations by public broadcast or publication in prescribed circumstances.

The amendments will facilitate discussions among shareholders in respect of corporate performance and other matters of direct interest to all shareholders. They will eliminate unnecessary obstacles to the exchange of views and opinions by shareholders and others concerning management performance and initiatives presented for a vote of shareholders.

Allowing proxy solicitations by public broadcast or newspaper advertisement in some circumstances will lower the costs to shareholders and others of conducting a proxy solicitation.

Shareholder Proposals

Shareholder proposals are an important mechanism for shareholders to monitor corporate performance and influence corporate behaviour. The current rules do not allow beneficial shareholders (e.g., shareholders who hold their shares through a securities firm and are not registered owners with the corporation) to make proposals.

Proposed amendments:

- liberalize the mechanisms for individual shareholders to submit proposals, and
- set minimum share ownership and length of ownership requirements as a prerequisite for submitting a proposal.

The amendment would allow beneficial shareholders to have proposals circulated for consideration at shareholders' meetings. Furthermore, the scope for rejection by the management of a proposal, where the proposal relates significantly to the affairs of the corporation, will be reduced.

The requirements for minimum shareholdings and for the minimum length of time for owning shares are intended to ensure that proposals are founded on a genuine stake and interest in the affairs of the corporation. At the same time, provisions will allow the pooling of shareholdings to meet the minimum requirements. This will improve the right of shareholders to submit proposals, without forcing

them to purchase additional shares. The amendments, taken together, will thereby allow wider participation by small shareholders in corporate decision making.

Electronic Communications

The current Act permits corporations to communicate electronically with government. However, it only permits paper-based communications with shareholders.

Proposed amendment:

- permit corporations to employ new and emerging technologies to communicate with shareholders.

This will encourage corporations to employ new technologies and lower costs to them and their shareholders.

Paper-based communications will not be eliminated. Rather, the amendments will allow communication to be done electronically if the shareholder consents. Shareholders will have the option of insisting on paper-based communications. Similarly, shareholders would not be able to force the corporation to send information electronically if the corporation wishes to continue using paper.

2. ENHANCING GLOBAL COMPETITIVENESS

A leading-edge corporate law must encourage innovation, investment and risk-taking, in step with the challenges and opportunities of a global economy. The CBCA must be responsive to the needs of Canadian corporations as they become global players. It must also foster a favourable environment to encourage foreign investors to establish in Canada a base for global operations. In the Speech from the Throne, the Government committed to increase trade and investment by modernizing legislation, making Canada a choice destination for the headquarters of global corporations. The Bill allows stronger international representation on the boards of CBCA corporations and improves the defences available to directors as they carry out their duties and assume risk.

Directors' Residency Requirements

The CBCA currently requires a majority of directors on the board and on each committee of the board of CBCA corporations to be resident Canadians. Canada is the only jurisdiction in the G-7 that imposes residency requirements.

Proposed amendments:

- reduce the residency requirement to 25 per cent for boards of directors, except for sectors and corporations that are subject to ownership restrictions; and
- eliminate the residency requirement for committees of the board.

The changes to the residency requirements will provide Canadian corporations with added flexibility as they become global players. Stronger international representation on the boards of corporations may be helpful to develop export markets, pursue global investments and alliances, or simply achieve a mix of skills and background adapted to the competitive circumstances of the firm.

This reduction in the residency requirement will not apply where federal legislation or policy impose ownership restrictions. This includes the uranium, book publishing, broadcasting, telecommunications, film and video distribution, and domestic transportation services sectors. Similarly, this reduction will not apply to corporations that individually are subject to ownership restrictions such as Air Canada, Petro-Canada and the Canadian National Railway Corporation.

Eliminating the residency requirement for committees provides corporations the flexibility to appoint directors to committees based on their qualifications. The board remains responsible for approving recommendations made by committees.

Quebec, Nova Scotia, New Brunswick, Prince Edward Island and the three territories do not have residency requirements in their corporate law.

Directors' Liability

The CBCA currently provides a "good faith reliance" defence for directors. This defence protects directors if they rely in good faith on financial statements or reports supplied by lawyers, accountants, engineers, appraisers, or other professionals. This is a restriction in as much as decision making must also be made on the basis of subjective analysis and judgement.

In addition, the CBCA does not clearly indicate whether defence costs can be advanced and whether directors should be indemnified for all legal proceedings, including investigations. Such proceedings can be costly and lengthy.

Proposed amendments:

- replace the good faith reliance defence with a due diligence defence, and
- broaden the statutory indemnification rules to allow corporations to advance defence costs and indemnify directors for all legal proceedings, including investigations.

A due diligence defence recognizes that a director's actions and the expected precautions will vary depending on the circumstances. The defence provides that a director would not be liable if he or she exercised the degree of care, diligence and skill that a reasonably prudent person would have exercised in comparable circumstances. This allows directors to take appropriate decisions, and assume risk, with the confidence that reasonable defences are available in the event of challenges.

The proposed change to indemnification rules would help ensure that directors are adequately protected against the costs of all types of proceedings.

The amendments would not protect directors who engage in fraudulent or otherwise illegal activities.

3. CLARIFYING RESPONSIBILITY

Sound corporate governance starts with a clear accountability framework that fosters responsibility. This includes a fair and efficient allocation of liability. The Bill introduces a regime of

modified proportionate liability in respect of the provision of financial information required under the CBCA. It also clarifies liability rules under unanimous shareholder agreements.

Modified Proportionate Liability

Currently, individuals who are found negligent in the preparation of financial information are subject to joint and several liability. The injured party can seek full compensation from any of the defendants found liable. The injured party, therefore, has an incentive to pursue the most accessible and creditworthy defendant regardless of fault. It is then left up to that defendant to recover contributions from the other negligent defendants.

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, after studying this issue in detail and consulting with many stakeholders, concluded that the current regime of joint and several liability could have adverse implications on the financial reporting system and capital markets.

Proposed Amendments:

- provide for a regime of modified proportionate liability for persons involved in the preparation of financial information required by the CBCA and regulations.

The amendments provide that every defendant found responsible for a financial loss arising out of an error, omission or misstatement in financial information that is required under the Act or the regulations would be liable to the plaintiff for the portion of the damages corresponding to the defendant's degree of responsibility. Reallocation of responsibility amongst the parties is provided for in the event one or more defendants are insolvent or unavailable. The joint and several liability regime would continue to be applicable to designated categories of plaintiffs, specifically the Crown, charitable organizations, unsecured trade creditors and individual plaintiffs whose investment in the corporation is below a prescribed threshold. In cases of fraud, the defendant would always be subject to joint and several liability.

Unanimous Shareholder Agreements

A unanimous shareholder agreement (USA) is an agreement among all shareholders of a corporation that transfers some or all of the powers of directors to shareholders. The current Act does not clearly specify that when the powers are transferred to shareholders the liabilities and associated defences are also transferred.

In addition, the Act does not clearly provide protection for a shareholder who unknowingly purchases shares in a CBCA corporation that has a USA in place.

Proposed amendments:

- clarify that when the directors' powers are transferred to shareholders under a USA the liabilities are also transferred, and
- permit new shareholders who are not informed that a USA is in place to cancel the transaction.

The object of the amendments is clarification. They will clearly indicate that, along with powers and duties, all associated liabilities will be transferred to shareholders. This will increase certainty for users of USAs. At the same time, they will clarify that defences to liabilities which would have been available to the directors are available to the shareholders.

The amendments will also permit new shareholders to cancel their acquisition of securities if they were not informed that a unanimous shareholder agreement was in place at the time of acquisition.

4. ELIMINATING DUPLICATION AND REDUCING COSTS

In some circumstances, CBCA corporations currently are required to comply with conflicting federal and provincial statutes and regulations. This can result in costly and time-consuming administrative and legal burdens. There are also a number of areas where the CBCA is out-of-date with administrative, legal and technical developments. The Bill will eliminate duplication and modernize wording and terminology.

Insider Trading

Currently, both the CBCA and provincial securities laws require that all insiders of publicly-traded corporations file periodic insider reports. The CBCA provisions are duplicative.

At the same time, civil liability provisions in the CBCA (which allow those harmed to take an action) are unclear and inadequate. Additionally, the fine for breach of the prohibitions against certain insider trades, such as short selling, is only $5,000.

Proposed amendments:

- repeal the insider reporting requirements,
- clarify and expand the scope of civil liability provisions, and
- increase the maximum fine for certain improper insider trades (e.g., short selling) from $5,000 to $1,000,000 or three times the profit made or loss avoided, whichever is greater.

These amendments would: remove the CBCA filing requirements and eliminate duplication, clarify the wording of existing provisions, and impose civil liability on persons who communicate undisclosed confidential information, regardless of whether or not a transaction occurs.

Takeover Bids

Generally, a takeover bid is an offer to shareholders to purchase shares of a target (offeree) corporation, where the offeror, if successful, will obtain enough shares to control the target corporation.

The primary objective of the CBCA's takeover bid provisions is to ensure that the rights and interests of the various parties involved in a takeover bid – shareholders, the offeror and the target corporation – are adequately protected. The provincial securities laws provide comprehensive codes for the regulation of takeover bids of publicly-traded companies. The combined reach of the various provincial securities laws operate to cover all bids for publicly-traded CBCA corporations.

Proposed amendment:

- repeal the takeover bid provisions.

This would eliminate redundant regulation as well as compliance costs in an area already regulated by provincial securities laws.

Going-private Transactions

Going-private transactions (GPTs) refer to amalgamations, arrangements, consolidations or any other transaction, with respect to distributing corporations that would result in the termination of shareholder interests with compensation but without consent. Squeeze-outs are similar transactions in the context of a non-distributing (private) corporation. Currently, the CBCA sets out rules for one type of GPT (compulsory acquisitions), but is silent on whether other forms of GPT are permitted.

Proposed amendments:

- expressly permit GPTs for distributing corporations, subject to compliance with specific fairness criteria, and
- provide that squeeze-out transactions must be approved by the majority of affected shareholders.

The amendments would define a GPT in the regulations and specify that such transactions are allowed, subject to compliance with prescribed fairness criteria set out in the applicable rules or policy statements issued by the Ontario and Quebec Securities Commissions (which would be incorporated by reference in the regulations).

These safeguards are not required in the case of squeeze-out transactions, which apply only to non-distributing corporations. In most cases, the shareholders of private corporations are intimately aware of the financial situation and prospects of the corporation.

Financial Assistance

The CBCA restricts the provision of loans, guarantees and other kinds of financial assistance to directors, officers, employees and shareholders by a CBCA corporation where the directors have "reasonable grounds for believing that" either the corporation is or would become insolvent or the corporation's assets are or would be less than all of its liabilities and stated capital.

This requirement has proven difficult to apply in practice. The solvency test and the potential liability can impede legitimate financial transactions that may be in the best interests of the corporation.

Proposed amendment:

- repeal the provision on financial assistance.

Directors approving financial assistance transactions are subject to statutory fiduciary duties to act in the best interests of the corporation, and they can be sued for failure to do so. This provides adequate safeguards.

Technical Amendments

A wide-ranging set of technical amendments are proposed. These will clarify ambiguous wording, update terminology, and eliminate regulatory and paper burden.

FICHE DOCUMENTAIRE

SOMMAIRE DES MODIFICATIONS TOUCHANT LA *LOI CANADIENNE SUR LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS*

Les modifications touchant la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (LCSA) et la *Loi canadienne sur les coopératives* (LCC) déposées aujourd'hui devant le Sénat permettront d'améliorer la régie d'entreprise au Canada, d'accroître la capacité des sociétés canadiennes de soutenir la concurrence au sein du marché, et de réduire les coûts pour les entreprises canadiennes.

La *Loi canadienne sur les sociétés par actions* énonce le cadre législatif et réglementaire dont relèvent plus de 155 000 entreprises, parmi lesquelles on compte 249 des 500 sociétés les plus rentables au Canada en 1999 selon le *Financial Post*. La Loi n'a pas fait l'objet de modifications importantes depuis 1975. Même si la LCSA constitue toujours un texte législatif valable et efficace en matière de droit des sociétés, plusieurs de ses dispositions nécessitent une réforme ou une mise à jour.

Les propositions touchant la LCSA s'appuient sur de vastes consultations entreprises en 1994 auxquelles plusieurs centaines d'intervenants ont participé. Elles incorporent en outre des recommandations relatives à la régie d'entreprise et à certains points connexes fondées sur des consultations et des rapports du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce.

Les modifications concernant la *Loi canadienne sur les coopératives* (LCC) s'inscrivent dans le processus de réforme qui a récemment donné lieu à un nouveau texte législatif régissant les coopératives au Canada. Lors de l'adoption de la nouvelle LCC, qui est entrée en vigueur le 31 décembre 1999, on avait reporté l'examen de certaines questions qui font maintenant l'objet de la présente réforme.

Les lois-cadres de premier ordre qui régissent le marché, comme la LCSA et la LCC, constituent la pierre angulaire d'un marché équitable, efficient et concurrentiel – fondement essentiel aux investissements, à l'innovation, au commerce et à la croissance économique au sein d'une économie qui repose sur les connaissances.

Le Conference Board du Canada a récemment signalé que les sociétés qui appliquent d'excellentes pratiques de régie d'entreprise affichent des profits supérieurs à long terme, voient leurs chiffres de ventes augmenter et sont beaucoup plus susceptibles de devenir des chefs de file dans leur secteur.

Les modifications proposées auront pour effet d'étendre les droits des actionnaires, d'accroître la compétitivité à l'échelle mondiale, de clarifier les obligations des parties, d'éliminer les chevauchements et de réduire les coûts.

Les points saillants des modifications touchant la LCSA sont énumérés ci-dessous. Quant aux principaux aspects des modifications visant la LCC, ils font l'objet d'un document d'information distinct.

1. EXTENSION DES DROITS DES ACTIONNAIRES

Selon la législation en matière de sociétés, les actionnaires ont le droit de participer aux décisions importantes qui les intéressent et qui sont prises par les sociétés. Pour être en mesure d'exercer ces droits, les actionnaires doivent avoir accès aux renseignements relatifs à la société en temps opportun, ils doivent pouvoir prendre des décisions éclairées quant à la signification de ces renseignements et ils doivent être disposés à voter, en personne ou par l'intermédiaire d'un fondé de pouvoir. Les mesures conçues pour favoriser ce processus visent à faire en sorte que les décisions de gestion soient prises au mieux des intérêts de la société. Outre qu'il permettra aux actionnaires de communiquer plus librement entre eux et avec la société, le projet de loi assouplira l'actuel régime de présentation de propositions auquel les actionnaires sont assujettis.

Règles en matière de procuration et de communication entre actionnaires

Les règles actuellement prévues par la LCSA ne permettent pas aux actionnaires de discuter de questions touchant la société lorsqu'il y a « concert[ation] en vue de l'obtention, du refus ou de la révocation d'une procuration », sauf si l'actionnaire envoie à ses frais à tous les autres actionnaires une circulaire sollicitant des procurations. Cette mesure fait obstacle aux communications entre actionnaires et au suivi du rendement de l'entreprise.

Modifications proposées

- Étendre le droit des actionnaires de communiquer entre eux dans la mesure où il n'y a pas de sollicitation de procuration;
- Permettre les sollicitations transmises par diffusion publique ou publication dans les circonstances prévues par règlement.

Les modifications favoriseront les discussions entre actionnaires en ce qui concerne le rendement d'entreprise et d'autres questions qui les intéressent tous directement. Elles permettront d'éliminer les dispositions qui nuisent inutilement à l'échange de points de vue et d'opinions entre les actionnaires et d'autres personnes quant au rendement de la direction et aux initiatives soumises au vote des actionnaires.

Le fait d'autoriser la sollicitation par diffusion publique ou par une annonce dans les journaux dans certaines circonstances permettra de réduire les coûts que doivent engager les actionnaires, entre autres, lorsqu'ils procèdent à une sollicitation de procurations.

Présentation de propositions par les actionnaires

La présentation de propositions par les actionnaires constitue un mécanisme important. En effet, il permet aux actionnaires de suivre de près le rendement de l'entreprise et d'influer sur le comportement de cette dernière. Les règles actuelles n'autorisent pas les actionnaires qui sont les véritables propriétaires des actions (p. ex., les actionnaires qui détiennent leurs actions par

l'intermédiaire d'une maison de courtage et qui ne sont pas les propriétaires inscrits auprès de la société) à soumettre des propositions.

Modifications proposées

- Assouplir les mécanismes permettant à un actionnaire individuel de présenter des propositions;
- Fixer les exigences relatives à l'actionnariat minimal et à la durée de celui-ci qui devront être remplies avant de pouvoir présenter une proposition.

Grâce aux modifications, les actionnaires qui sont les véritables propriétaires des actions pourraient soumettre des propositions à l'examen des personnes présentes lors d'assemblées des actionnaires. En outre, les cas dans lesquels la direction pourrait rejeter une proposition seraient restreints lorsque celle-ci touche en grande partie les affaires internes de la société.

Les exigences concernant l'actionnariat minimal et la durée minimale pendant laquelle on doit avoir été propriétaire des actions visent à faire en sorte que les propositions soient fondées sur un intérêt véritable dans les affaires internes de la société. Parallèlement, certaines dispositions permettront la mise en commun des actions en vue de répondre aux exigences susmentionnées. Les actionnaires jouiront ainsi d'un droit étendu de présenter des propositions, sans avoir à se porter acquéreurs d'actions additionnelles. L'ensemble de ces modifications permettra donc une plus grande participation des petits actionnaires au processus de prise de décision de la société.

Communications par voie électronique

Selon la Loi actuelle, les sociétés peuvent communiquer avec le gouvernement par voie électronique. Mais seules les communications sur support papier sont autorisées avec les actionnaires.

Modification proposée

- Permettre aux sociétés de recourir aux nouveaux moyens technologiques pour communiquer avec les actionnaires.

Cette mesure incitera les sociétés à se prévaloir des nouveaux moyens technologiques en plus de leur permettre de réduire leurs coûts et ceux de leurs actionnaires.

Il n'est pas question d'éliminer les communications sur papier. Les modifications visent plutôt à permettre que la communication ait lieu par voie électronique si les actionnaires y consentent. Ces derniers auront la possibilité d'insister pour obtenir les communications sur papier. De même, les actionnaires ne pourraient obliger la société à envoyer l'information par voie électronique si elle souhaite continuer d'utiliser le papier.

2. ACCROISSEMENT DE LA COMPÉTITIVITÉ À L'ÉCHELLE MONDIALE

Un droit des sociétés de premier ordre doit favoriser l'innovation, les investissements et la prise de risques, en accord avec les défis et les occasions que présente une économie mondiale. La LCSA

doit répondre aux besoins des sociétés canadiennes au fur et à mesure qu'elles interviennent sur le plan international. Elle doit aussi favoriser l'existence d'un milieu susceptible d'inciter les investisseurs étrangers à établir un lieu d'affaires au Canada pour leurs activités internationales. Le projet de loi permet une représentation internationale plus importante au sein des conseils d'administration de sociétés relevant de la LCSA et améliore les moyens de défense dont les administrateurs peuvent se prévaloir en ce qui concerne l'exécution de leurs fonctions et la prise de risques.

Exigences relatives au lieu de résidence des administrateurs

Suivant la LCSA actuelle, la majorité des administrateurs qui composent le conseil d'une société visée par cette loi doivent être des résidents canadiens. Cette règle s'applique également à chacun des comités de ce conseil d'administration.

Modifications proposées

- Assouplir l'exigence relative au lieu de résidence de manière qu'une proportion de vingt-cinq pour cent de résidents canadiens soit suffisante pour la composition des conseils d'administration, à l'exception des secteurs et des sociétés assujettis à des restrictions en matière de propriété d'actions;
- Éliminer l'exigence relative à la résidence en ce qui a trait aux comités du conseil d'administration.

Les changements apportés aux exigences concernant le lieu de résidence offriront une plus grande souplesse aux sociétés canadiennes au fur et à mesure qu'elles interviennent sur le marché mondial. Une meilleure représentation internationale au sein des conseils d'administration des sociétés pourrait contribuer à l'expansion des marchés extérieurs, à la poursuite d'alliances et d'investissements étrangers, ou à tout simplement élaborer une combinaison de compétences et d'antécédents adaptés à la situation dans laquelle se trouve la société sur le plan de la concurrence.

Cet assouplissement de l'exigence relative à la résidence ne s'appliquera pas lorsque les dispositions législatives ou les politiques fédérales imposent des restrictions en matière de propriété. Il s'agit notamment des secteurs touchant l'uranium, l'édition de livres, la radiodiffusion, les télécommunications, la distribution de films et de vidéos, ainsi que les services de transport intérieur. De même, ne seront pas visées par cet assouplissement les sociétés qui, à titre individuel, sont assujetties à des restrictions concernant la propriété, comme Air Canada, Petro-Canada et la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada.

Le fait de soustraire les comités des conseils d'administration à l'exigence relative au lieu de résidence donnera aux sociétés davantage de latitude pour nommer des administrateurs à ces comités en fonction de leur qualification. Le conseil d'administration demeure responsable de l'approbation des recommandations formulées par les comités.

Le droit des sociétés au Québec, en Nouvelle-Écosse, au Nouveau-Brunswick, à l'Île-du-Prince-Édouard et dans les trois territoires ne comporte aucune exigence ayant trait au lieu de résidence.

Responsabilité des administrateurs

La LCSA offre actuellement aux administrateurs un moyen de défense fondé sur la « bonne foi ». Cette défense constitue une mesure de protection pour les administrateurs qui s'appuient de bonne foi sur des états financiers ou des rapports fournis par des avocats, des comptables, des ingénieurs, des estimateurs, ou d'autres personnes dont la profession permet d'accorder foi à leurs déclarations. Il s'agit d'une restriction dans la mesure où le processus de prise de décision doit également se fonder sur une analyse et un jugement subjectifs.

En outre, la LCSA ne précise pas clairement s'il est possible d'avancer des fonds pour assurer la défense des administrateurs ni si ces derniers doivent être indemnisés pour toutes les instances judiciaires, y compris les enquêtes. Les instances de cette nature peuvent s'avérer fort longues et coûteuses.

Modifications proposées

- Remplacer la défense fondée sur la bonne foi par une défense de diligence raisonnable;
- Élargir les règles d'indemnisation prévues par la Loi de manière à permettre aux sociétés d'avancer des fonds destinés à présenter une défense et d'indemniser les administrateurs des frais occasionnés pour toutes les instances judiciaires, y compris les enquêtes.

Il est reconnu, dans le cadre de la défense fondée sur la diligence raisonnable, que les actes d'un administrateur et la prudence dont il doit faire preuve varieront selon les circonstances. Suivant ce moyen de défense, la responsabilité d'un administrateur ne saurait être retenue si ce dernier a agi avec le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente. Les administrateurs peuvent ainsi prendre les décisions appropriées, et assumer des risques, en sachant qu'il existe des moyens de défense raisonnables en cas de contestations éventuelles.

Le changement proposé relativement aux règles d'indemnisation contribuerait à faire en sorte que les administrateurs soient adéquatement protégés en ce qui concerne les frais liés à n'importe quel genre d'instances.

Il va sans dire que les modifications n'auraient pas pour effet de protéger les administrateurs qui se livrent à des activités frauduleuses ou autrement illégales.

3. CLARIFICATION DES OBLIGATIONS

Une bonne régie d'entreprise repose sur une obligation explicite de rendre compte qui favorise les agissements responsables. Il est donc nécessaire, entre autres, de prévoir une répartition équitable et efficace de la responsabilité. Le projet de loi instaure un régime de responsabilité proportionnelle modifiée en ce qui touche la présentation des renseignements financiers exigés aux termes de la LCSA. Il précise en outre les règles relatives à la responsabilité applicables aux conventions unanimes des actionnaires.

Régime de responsabilité proportionnelle modifiée

À l'heure actuelle, les particuliers qui sont reconnus coupables de négligence dans la préparation de renseignements financiers sont assujettis à une responsabilité solidaire. La partie lésée

peut demander à n'importe quel défendeur déclaré responsable de la dédommager intégralement. Elle est donc incitée à poursuivre le défendeur le plus accessible et le plus solvable, peu importe la question de la faute. Il appartient ensuite au défendeur poursuivi d'intenter un recours récursoire contre les autres défendeurs négligents.

Après avoir examiné ce point de manière approfondie et discuté avec de nombreux intervenants, le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce est arrivé à la conclusion que l'actuel régime de responsabilité solidaire pouvait avoir des conséquences défavorables sur le système de rapports financiers et les marchés financiers.

Modification proposée

- Prévoir un régime de responsabilité proportionnelle modifiée pour les personnes ayant participé à la préparation de renseignements financiers exigés par la LCSA et les règlements.

Suivant les modifications, chaque défendeur reconnu responsable d'une perte financière découlant d'une omission, d'une inexactitude ou d'une erreur dans les renseignements financiers exigés par la Loi ou les règlements ne serait tenu d'indemniser le demandeur qu'à concurrence de la somme correspondant à son degré de responsabilité. On prévoit aussi comment répartir la responsabilité entre les parties lorsqu'un ou plusieurs défendeurs sont insolvables ou inaccessibles. Le régime de responsabilité solidaire continuerait de s'appliquer à certaines catégories désignées de demandeurs, plus particulièrement la Couronne, les oeuvres de bienfaisance, les fournisseurs dont les créances ne sont pas garanties de même que les demandeurs à titre particulier dont les intérêts financiers dans la société ont une valeur inférieure à la somme réglementaire. Dans les cas de fraude, le défendeur continuerait d'assumer une responsabilité solidaire.

Conventions unanimes des actionnaires

La convention unanime des actionnaires (CUA) consiste en une entente conclue entre tous les actionnaires d'une société par laquelle on transfère à des actionnaires une partie ou la totalité des pouvoirs confiés aux administrateurs. La Loi actuelle ne précise pas clairement si le transfert des pouvoirs aux actionnaires entraîne également le transfert des responsabilités et des moyens de défense connexes.

De plus, la Loi ne prévoit pas de mesures de protection expresses pour les actionnaires qui achètent des actions d'une société relevant de la LCSA sans savoir que cette société fait l'objet d'une CUA.

Modifications proposées

- Préciser que le transfert des pouvoirs des administrateurs à des actionnaires aux termes d'une CUA vise également les responsabilités;
- Permettre aux nouveaux actionnaires qui n'ont pas été avisés de l'existence de la CUA d'annuler la transaction.

Les modifications ont pour objet de clarifier la Loi. Elles mentionnent explicitement qu'outre les pouvoirs et les obligations toutes les responsabilités connexes sont transférées aux actionnaires. Cette

précision éliminera donc une partie de l'incertitude à laquelle les actionnaires ayant recours à une CUA font face. Parallèlement, les modifications prévoient expressément que les moyens de défense dont les administrateurs peuvent se prévaloir en ce qui à trait aux responsabilités sont offerts aux actionnaires.

Les modifications permettront aussi aux nouveaux actionnaires d'annuler l'opération par laquelle ils sont devenus acquéreurs des actions dans les cas où ils n'ont pas été avisés du fait que ces actions étaient assujetties à une CUA au moment de l'acquisition.

4. ÉLIMINATION DES CHEVAUCHEMENTS ET RÉDUCTION DES COÛTS

Dans certaines situations, les sociétés visées par la LCSA sont actuellement tenues d'observer des exigences contradictoires prévues par des dispositions législatives et réglementaires tant fédérales que provinciales. Cette situation peut se traduire par de lourdes contraintes administratives et juridiques entraînant des coûts élevés et une consommation de temps appréciable. Il existe en outre certains domaines à l'égard desquels la LCSA est désuète en raison de l'évolution qui s'est produite sur les plans administratif, juridique et technologique. Le projet de loi éliminera les chevauchements en plus d'actualiser le libellé et la terminologie de la Loi.

Transactions d'initiés

Actuellement, tant la LCSA que les dispositions législatives provinciales en matière de valeurs mobilières exigent que tous les initiés de sociétés cotées en bourse déposent des rapports d'initiés périodiques. Les dispositions de la LCSA sont donc superflues.

Parallèlement, les dispositions que comporte la LCSA en matière de responsabilité civile (dispositions qui confèrent aux personnes lésées le droit d'intenter une action) manquent de précision et sont inadéquates. De plus, l'amende susceptible d'être infligée pour non-respect des interdictions touchant certaines transactions d'initiés, comme la vente à découvert, n'est que de 5 000 $.

Modifications proposées

- Abroger les exigences relatives aux rapports des initiés;
- Préciser et étendre la portée des dispositions en matière de responsabilité civile;
- Augmenter le montant maximal de l'amende fixée relativement à certaines transactions d'initiés (p. ex., vente à découvert) de 5 000 $ à 1 000 000 $ ou, s'il est plus élevé, à un montant égal au triple du gain réalisé ou de la perte évitée.

Ces modifications supprimeraient les exigences de la LCSA relatives au dépôt de rapports d'initiés et permettraient d'éliminer les chevauchements. Elles clarifieraient le libellé des dispositions existantes et imposeraient une responsabilité civile aux personnes qui communiquent des renseignements confidentiels non préalablement divulgués, qu'une transaction soit conclue ou non.

Offres d'achat visant à la mainmise

De façon générale, une offre d'achat visant à la mainmise consiste en une offre présentée aux actionnaires en vue d'acquérir les actions d'une société visée (pollicitée) et par laquelle le pollicitant obtiendra, en cas de succès, suffisamment d'actions pour contrôler la société visée.

Le principal objectif des dispositions de la LCSA relatives aux offres d'achat visant à la mainmise est de faire en sorte que les droits et les intérêts des diverses parties touchées par l'offre – les actionnaires, le pollicitant et la société visée – bénéficient d'une protection adéquate. Les textes législatifs provinciaux régissant les valeurs mobilières prévoient des codes détaillés aux fins de la réglementation des offres d'achat visant à la mainmise dont les sociétés cotées en bourse font l'objet. L'effet combiné des diverses dispositions législatives provinciales en matière de valeurs mobilières s'étend à toutes les offres présentées à l'égard de sociétés cotées en bourse régies par la LCSA.

Modification proposée

- Abroger les dispositions régissant les offres d'achat visant à la mainmise.

Cette mesure permettrait d'éliminer les dispositions réglementaires superflues de même que les coûts liés à l'observation dans un domaine déjà régi par des dispositions législatives provinciales concernant les valeurs mobilières.

Opérations de fermeture

Les opérations de fermeture (OF) renvoient aux fusions, aux arrangements, aux consolidations et à toute autre opération touchant une société ayant fait appel au public qui mettraient fin aux intérêts d'un actionnaire, avec indemnisation, mais en l'absence du consentement de ce dernier. Les opérations d'éviction sont analogues aux opérations de fermeture sauf qu'elles visent une société n'ayant pas fait appel au public. À l'heure actuelle, la LCSA énonce les règles régissant une sorte d'OF (les acquisitions forcées), mais ne précise pas si d'autres formes d'OF sont autorisées.

Modifications proposées

- Permettre expressément aux sociétés ayant fait appel au public de se prévaloir des OF sous réserve de l'observation de critères précis en matière d'équité;
- Prévoir que les opérations d'éviction doivent être approuvées par la majorité des actionnaires touchés.

Les modifications permettraient de définir une OF dans les règlements et de préciser que ces opérations sont autorisées dans la mesure où on respecte les critères réglementaires en matière d'équité prévus dans les règles applicables ou les politiques publiées par les commissions des valeurs mobilières de l'Ontario et du Québec (qui seraient incorporées par renvoi dans les règlements).

Ces mesures de sauvegarde ne sont pas nécessaires en ce qui concerne les opérations d'éviction puisque celles-ci s'appliquent uniquement aux sociétés n'ayant pas fait appel au public. Dans la plupart des cas, les actionnaires de ce genre de sociétés connaissent pertinemment la situation financière et les perspectives de la société.

Aide financière

La LCSA prévoit des restrictions quant à l'aide financière, notamment sous forme de prêt ou de caution, que peut fournir la société à ses administrateurs, ses dirigeants, ses employés ou ses actionnaires lorsque les administrateurs ont des « motifs raisonnables de croire que » soit la société est ou pourrait devenir insolvable, soit la valeur de réalisation de l'actif de la société est ou pourrait être inférieure au total de son passif et de son capital déclaré.

En pratique, cette exigence s'est révélée d'application difficile. En effet, l'examen de la solvabilité et l'éventuelle responsabilité peuvent faire obstacle à des opérations financières légitimes susceptibles de servir les intérêts de la société.

Modification proposée

- Abroger la disposition relative à l'aide financière.

Les administrateurs qui approuvent des opérations visant à fournir une aide financière assument des obligations fiduciaires prévues par la loi aux termes desquelles ils sont tenus d'agir au mieux des intérêts de la société, et ils peuvent faire l'objet de poursuites en cas de manquement de leur part. Cette mesure offre des mécanismes de sauvegarde adéquats.

Modifications d'ordre technique

Un large éventail de modifications d'ordre technique est proposé. Ces modifications auront pour effet de clarifier le libellé ambigu de la Loi, d'actualiser la terminologie ainsi que d'éliminer les contraintes réglementaires et administratives.